

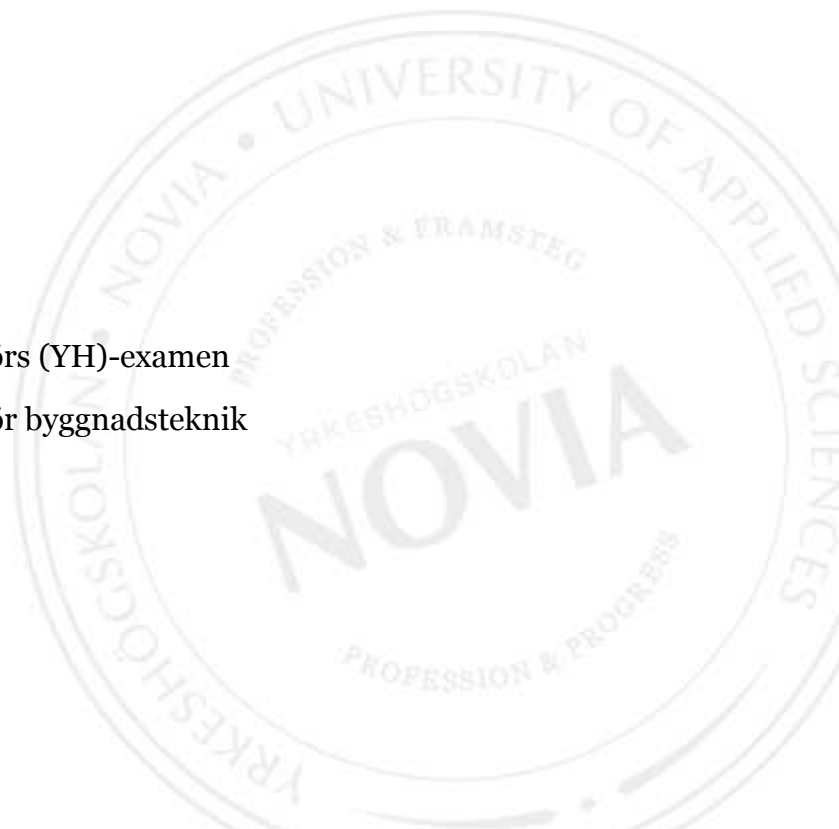


Fastighetsutveckling

Karperöboden

Mikael Isaksson

Examensarbete för ingenjör (YH)-examen
Utbildningsprogrammet för byggnadsteknik
Vasa 2014



EXAMENSARBETE

Författare: Mikael Isaksson
Utbildningsprogram och ort: Byggnadsteknik, Vasa
Inriktningsalternativ: Byggnadsproduktion
Handledare: Leif Östman

Titel: Fastighetsutveckling / Karperöboden

Datum 11.04.2014

Sidantal 29

Bilagor 3

Abstrakt

Fastighetsutveckling är ett ord som kommer direkt översatt från amerikanskengelskans Real estate development. Fastighetsutveckling innefattar ett stort område, vilket kräver en bred bas av kunskap inom olika områden.

I detta arbete behandlas vad fastighetsutveckling går ut på och exempel ges på hur man kan gå till väga i ett projekt, samt hur man utvärderar olika investeringar. Det är baserat på litteraturstudier och en fallstudie.

Karperöboden är ett renoveringsprojekt där jag fungerade som byggherre och var jag också kontrollerade projektets alla delar. Jag hoppas kunna förmedla en del av den lärdomen vidare i detta examensarbete.

Fastighetsmarknaderna är olika beroende på var man befinner sig och det är vettigt att utvärdera var man är beredd att investera sin tid, sin energi och sina pengar.

Arbetet resulterade i en djupare förståelse för hur omfattande fastighetsutveckling är.

Språk: svenska

Nyckelord: fastighetsutveckling, fastighetsinvestering, projektutveckling

BACHELOR'S THESIS

Author: Mikael Isaksson
Degree Programme: Construction Engineering, Vaasa
Specialization: Building Production
Supervisors: Leif Östman

Title: Real estate development / Karperöboden

Date 11.04.2014 Number of pages 29 Appendices 3

Summary

Real estate development consists of many different areas of expertise, which forces you to have a broad understanding of many different areas.

This thesis explains what real estate development means and shows examples of how you can structure your projects and how you can evaluate different types of investments. It is based on literature studies and a case study.

Karperöboden is a development where I was the developer and where I also controlled all the different areas.

The real estate market is different depending on where in the world you are, and it is wise to evaluate where you want to invest your money time and energy.

This thesis resulted in a deeper understanding of how diverse real estate development really is.

Language: Swedish

Key words: Real estate development, real estate investment, project development

Innehållsförteckning

1	Inledning	1
1.1	Målsättning	1
1.2	Bakgrund	1
2	Fastighetsutveckling	2
2.1	Allmänt	2
2.2	Delad entreprenad	2
2.3	Processtegen	3
2.3.1	Idé	3
2.3.2	Design och projektering	4
2.3.3	Utvärdering	4
2.3.4	Genomförandeplanering	5
2.3.5	Genomförande	5
3	Fastighetsinvestering	6
3.1	Allmänt	6
3.2	Typer av investeringar	6
3.3	Fastighetsvärdering	9
3.3.1	Marknadsvärdet	10
3.3.2	Avkastningsvärdet	11
3.4	Avkastningskrav	11
3.5	Nuvärdesberäkningar	13
3.5.1	Räntabilitetsmetoder och kassaflödesmetoder	14
3.5.2	Direktavkastningsmetoder	15
3.6	Sälja vs. hyra ut	16
3.7	Portföljteori	18
4	Karperöboden	19
4.1	Objektet och projektupplägget	19
4.2	Processtegen	19
4.3	Lärdomar och slutsatser av projektet	22
5	Nästa projekt	23
6	Sammanfattning och slutsatser	25
	Källor	26

1 Inledning

1.1 Målsättning

Målsättningen med detta ingenjörarbete är att skapa en överblick över vad fastighetsutveckling är och innebär, samt ta del av de centrala aspekterna inom fastighetsinvestering. Förståelse för olika typer av fastighetsinvesteringar och att enklare få en överblick över vilka möjligheter som finns samt vilka för- och nackdelar som finns. Genom att dela med mig av egna erfarenheter hoppas jag kunna skapa lite klarhet i vägen till ett framgångsrikt projekt och slutsatser kring vad man behöver ta i beaktande inför framtida projekt.

1.2 Bakgrund

Bakgrunden till detta ingenjörarbete är mitt eget intresse för fastighetsutveckling. Antalet böcker jag har läst inom området är många. Till mina favoriter hör Donald Trumps böcker som exempelvis: *The Art of the Deal*, *Trump 101 The Way to Success*. Informationen jag har erhållit under de senaste tio åren som jag har varit verksam är via praktisk erfarenhet samt facklitteratur. Till detta arbete har jag dock inte kunnat använda mina tidigare insamlade kunskaper inom området eftersom jag inte systematiskt sammansällt referenslitteratur tidigare, vilket har gjort det till en utmaning att skriva detta arbete. Största delen av informationen till detta arbete har jag tagit ur den svenska samlingsboken "Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt" som har varit mycket användbar inför detta arbete. En internsida om fastighetsmarknaden ute i världen som jag har fastnat för är www.globalpropertyguide.com

2 Fastighetsutveckling

2.1 Allmänt

Fastighetsutveckling är direkt översatt från engelskans *real estate development*. Byggherren för ett projekt är en *developer*. Inom fastighetsutveckling finns det en rad olika element som en byggherre bör känna till och desto större kunskap hen besitter inom alla de områden desto mer tid och pengar kommer hen att spara. I detta kapitel koncentrerar jag mig på att ta upp byggherreprojekt i formen delad entreprenad. Detta är formen som jag använder mig av, som kan vara mera ekonomisk än ett stort byggföretag med liten andel underleverantörer (kapitel 2.2). I detta kapitel försöker jag skapa en bild över hur ett typiskt projekt framskrider för formen delad entreprenad.

2.2 Delad entreprenad

I delad entreprenad har byggherren stor koll på projektet och kan smidigt lösa problem som kan uppstå på byggarbetsplatsen. Vid delad entreprenad är det också byggherren som anställer alla underentreprenörer och kan enklare följa med vart pengarna går. I sådana förhållanden kan man också enkelt välja vad man vill spara pengar på. Men också så klart mera ansvar fås och kunskap om vad behövs vid val av delad entreprenadform. Totalentreprenad å andra sidan betyder att det finns en leverantör, oftast byggföretaget, eller hustillverkaren som tar hela ansvaret samt också en större marginal på arbetet på grund av att de måste upphandla underleverantörer. Detta innebär en viss ekonomisk osäkerhet för företaget. (Psilander, 2010, s. 160; Ross, 2006, s. 169)

Delad entreprenad resulterar vanligtvis också i lägre genomförandekostnader. En studie har utförts i Sverige var man har följt ett mindre byggherreföretag och ett större byggherreföretag över en längre tid. Det mindre byggherre företaget byggde 26 hyresbostäder med en totalkostnad på 15 495 kr/m², och det större företaget 52 hyresbostäder med en kostnad på 19 344 kr/m², skillnaden var alltså hela 21%. Efter att korrigeringar gjorts för standard och byggnadssätt ökade skillnaden till 28%. (Psilander, 2010, s. 168)

2.3 Processtegen

De olika processerna som finns inom ett projekt från idén till färdig produkt, kan delas in i fem olika processer som överlappar varandra genom hela händelseförloppet. Här tar jag upp processen för ett litet byggherreföretag som använder sig av delad entreprenad vid nybyggnation. (Psilander, 2010, s.161)

2.3.1 Idé

Utgångspunkten i detta skede är att utnyttja tomtmarken på bästa sätt för att få det mesta värdet ur den och att hitta användningsändamål som möter konsumentens önskan. Risker i detta skede, om man redan har köpt mark, är att kommunen eller staden inte godkänner idéerna eller att banken inte beviljar finansiering. I detta skede finns det många frågetecken, därför bör man undvika att ta för stora risker. För att ta reda på bästa ändamålet för marken bör man utföra en överblickande marknadsundersökning. Man kan också utföra en mera djupgående undersökning, men det binder upp en hel del kapital i projektet och i detta skede finns sällan finansiering. I den överblickande undersökningen tar man reda på konsumentgrupper, jobb, inkomster, hur många har möjlighet att flytta hit. Hur nära är all tillgång till service som dagligvaror, transport, skolor, mm. (Psilander, 2010, s. 162–164)

Det viktigaste syftet med idéfasen är att byggherren erhåller tillräckligt med information för att utveckla en storyline. I detta skede har man kontakt med banker, markägare, myndigheter, och ett antal konsulter som t.ex. mäklare, markundersökare, marknadsanalytiker. Redan i detta skede är det bra om man utför en genomslagskalkyl för projektet och låter budgeten reflektera kommande beslut. Om projektets olika analyser anses positiva ger man sig in i nästa fas förutsatt att det finns en preliminär uppgörelse med markägaren, (Psilander, 2010, s. 162–164)

2.3.2 Design och projektering

I denna fas ökar risken eftersom fler konsulter anlitas. Byggherrens största uppgift i detta skede är att välja de mest lämpade konsulterna för detta projekt som hen kan samarbeta med, till skillnad från föregående fasen där byggherren gör det mesta själv. Ett talesätt lyder att *”planförfattare, byggnadsarkitekter och landskapsarkitekter är de aktörer som är värdeskapare i ett projekt”*. Under denna fas är det deras insats som är den mest betydande. Deras uppgift är att försöka få byggherrens storyline till verklighet. Planförfattarens uppgifter i detta skede är att få byggnaderna att passa in på planerade markområdet och få det till en helhet med alla de delar som man har valt att integrera. Byggnadsarkitektens och landskapsarkitektens design är mycket viktigt för att skapa ett första intryck som får potentiella kunder intresserade. (Psilander, 2010, s. 164–165)

Byggnadsarkitektens design behöver inte vara kostsam för att sticka ut bland konkurrenter. Det räcker med att det finns något litet extra som gör det enklare att marknadsföra projektet. (Ross, 2006, s. 114–116, 184; Psilander, 2010, s. 164–165)

I detta skede skapas skisser för att få en helhetsbild av projektet vilka används i kontakter med myndigheter och finansiärer och också för att få synpunkter från potentiellt intresserade byggföretag om projektets realiserbarhet. Efter detta anlitas mera entreprenörer för ritningar, handlingar på grundläggning, byggstommar, tekniska system mm. Marknadsföringen börjar också. Byggherren är ledaren och ska i kritiska situationer kunna fatta beslut som kan gå emot specialisternas. Efter denna fas ska det finnas färdiga bygghandlingar på projektet. Denna fas kan vara ekonomiskt svår för byggherren eftersom här finns ännu oftast ingen yttre finansiering. (Psilander, 2010, s. 164–165)

2.3.3 Utvärdering

För att få en blick över projektets verkliga förutsättningar genomförs en utvärderingsfas. Djup marknadsanalys är i sådana situationer ett viktigt verktyg, men om efterfrågan i området är stor för den typen av projekt som skall utföras så behövs det kanske ingen marknadsanalys. Under denna analys undersöks bland annat potentialen, kundgruppen, försäljningstider, konkurrensen och om projektrisken är kontrollerbar, vad kunderna har råd att betala etc. (Psilander, 2010, s. 165–166)

I denna fas är det också viktigt att göra en lönsamhetskalkyl liksom en likviditetskalkyl som håller under projektets byggtid. För små och medelstora byggherrar har det visat sig vara större problem med likviditeten än med lönsamheten. Under denna fas har byggherren kontakt med en mängd strategiska parter, så som markägare, finansiärer, myndigheterna, byggföretag samt olika specialister. Innan byggherren har fått positiva löften från alla inblandade parter går han inte vidare till nästa fas. Detta kommer att binda upp alla inblandade parterna i kontrakt samt som kan leda till skadestånd för byggherren vid större ändringar. (Psilander, 2010, s. 165–166)

2.3.4 Genomförandeplanering

Under denna fas skall alla kontrakt bli skrivna. Här binder byggherren sig till stora kostnader vare sig projektet blir av eller inte. Här ska en mängd olika leverantörer bindas samman om man har valt att göra en delad entreprenad. (Psilander, 2010, s. 166–167)

2.3.5 Genomförande

I denna fas kommer byggherren att följa med så att visionen förverkligas i större och mindre detaljer. Fel kan uppkomma i ritningar och bygghandlingarna, och eftersom det finns många aktörer inblandade så är det viktigt med ett aktivt deltagande eftersom det lätt kan uppstå komplikationer. Denna fas är den mest riskfyllda fasen i en fastighetsutvecklingscykel. Det är viktigt att noggrant kontrollera kassaflödet, eftersom detta är en av de vanligaste orsakerna till konkurs inom byggnadsindustrin. Byggherren själv sätter oftast in en del eget kapital i projektet men största delen kommer från externa finansiärer. I detta skede satsas också på marknadsföringen av projektet. Tiden är en fiende i detta skede och tidsplanen kan vara svår att hålla och förseningar kostar för alla parter. Ett tillvägagångssätt som Donald Trump använder sig av är att han ger bonusar i de fall att de hinner före deadline, vilket gör att deras motivation stiger och de gör oftast allt de kan för att nå upp till bonusen. (Psilander, 2010, s.167; Ross, 2006, s. 171–173)

3 Fastighetsinvestering

3.1 Allmänt

Fastighetsinvestering är en utmärkt investeringsform som genererar hyresintäkter och fungerar på samma gång som pantsättning. Alla vill ha ett tak över huvudet och befolkningen i världen ökar. De vanligaste orden man hör gällande fastighetsinvesterings viktigaste frågor är läge, läge, läge. Det kommer alltid att finnas efterfrågan på bra läge, men läget är inte allt och det garanterar inte heller något. Men det är en bra utgångspunkt att börja i från. Fastighetsinvesteringar görs i dag vanligen via företag eller som privat, direkt eller indirekt via t.ex. publika företag eller fonder. (Ross, 2006, s. 23). Här tas endast upp om direkta investeringar

3.2 Typer av investeringar

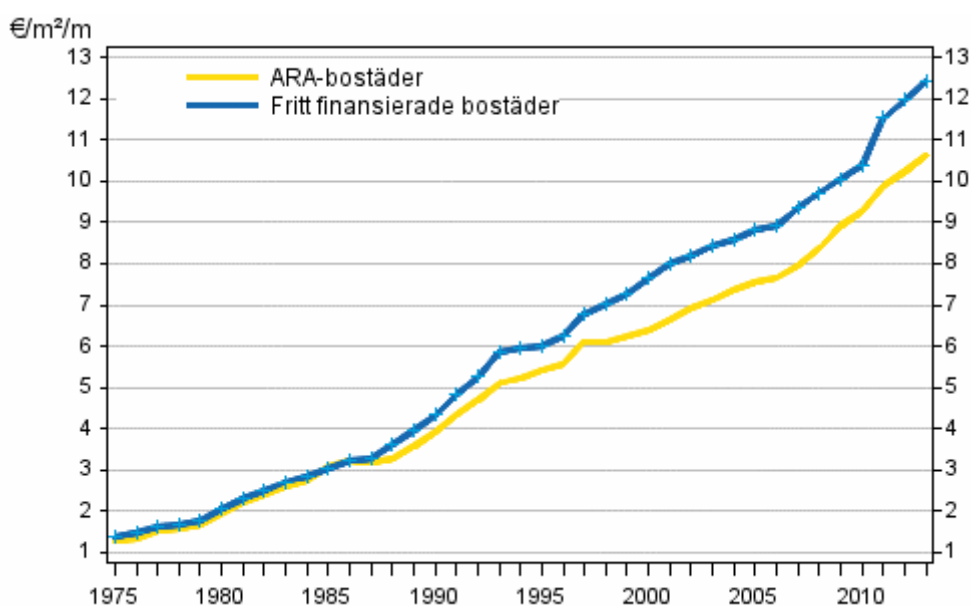
Vilka typer av investeringar som är de bästa och vilka strategier man ska välja är individuellt beroende på vilken risk man är beredd att åta sig. Samt storleken på kapitalet som man är redo att satsa eller har möjlighet att satsa. En av de viktigaste frågorna inom fastighetsinvestering är om investeringen kommer att ha tillväxtpotential, kommer den att kunna följa med förändringar i framtiden, som exempelvis kommer hyran att följa med inflationen, kommer området att förbättras eller försämrats? Inom fastighetsinvesteringar är man ibland tvungen att betala ett premium för bättre områden. Att köpa en fastighet och att ha en vision för fastigheten som skapar mervärde är viktigt. (Ross, 2006, s. 23)

Viktigaste punkterna för att lyckas eller inte, beror på fastighetsinvesteringsstrategierna som man använder för att skaffa fastigheten, och hur man utvecklar dem och hur man designar och marknadsför dem till köpare och hyresgäster. (Ross, 2006, s.3)

Den vanligaste formen att äga en fastighet i Finland på, är att man äger marken och byggnaderna som den står på. Ett annat sätt är att äga byggnaden och hyra marken för en längre tid av markägaren, oftast av kommunen eller staden. (Kaleva, 2014, s. 15)

Kommersiella fastigheter bl.a. kontor, lager, hotell, produktionslokaler, försäljningslokaler etc. medför högre risk på men ger också oftast högre avkastning, men även ofta högre investeringskostnader, eftersom de kanske t.ex. växer, behöver större utrymmen, går i konkurs, behöver ändra användningsändamål etc. Detta leder också till att det blir stora och omfattande omändringskostnader i samband med hyresgästbyte eller vid förstoring när företaget växer. Hyresavkastningen för kontor var 5,9 % för år 2013 men värdet minskade med 4,6 %. För industri var hyresavkastningen 8,1 %, men där sjönk också värdet med 4,1 %. För försäljningslokaler var hyresavkastningen 6,6 % men där sjönk också prisen, men endast med 0,1 % (Kti Index, 2013, s. 2).

Bostäder har oftast lägre risk men också lägre avkastning, beroende på område och intentioner. En fjärdedel av den finska befolkningen bor i hyresbostäder (Bostäder och boendeförhållanden, 2011, stat.fi). Den vanligaste och enklaste formen bland investerare är att köpa en lägenhet och hyra ut den. Det finns många olika former av investeringar inom detta område som exempelvis lägenhetshyreshus, radhuslägenheter, parhus, flervåningshus bostäder, hus, villor m.m. Det finns flera olika sätt att investera i bostadsmarknaden. Ett sätt är att köpa och håll för en längre tid, ett annat sätt är att köpa och håll för en kort tid ihopp om att värdeökningen kommer eller så kan man köpa renovera och sälja vidare. Sedan 1985 har realpriserna på bostäder stigit med 70 % i Finland (Kivistö, 2012, s. 5). Hyresavkastningen år 2013 i Finland för bostäder var 5,4 % och värdeökningen 2,6 % (Kti Index, 2013, s. 2).



Figur 1. Bostadshyrornas prisutveckling från 1975 till 2013 (Statistikcentralen)

	Gamla flervåningshus		Nya flervåningshus	
	Huvudstadsregionen	Det övriga Finland	Huvudstadsregionen	Det övriga Finland
	Skuldfria genomsnittliga kvadratmeterspriser, €/m ²			
2005	2 410	1 247	3 296	2 253
2006	2 650	1 348	3 568	2 422
2007	2 840	1 417	3 748	2 540
2008	2 893	1 445	3 846	2 670
2009	2 932	1 469	3 780	2 723
2010	3 279	1 593	4 349	2 873
2011	3 429	1 617	4 553	3 001
2012	3 541	1 647	4 999	3 181
2013*	3 664	1 677	4 973	3 248
* preliminär uppgift				

Tabell 1. Bostadsprisernas utveckling (Statistikcentralen)

Markinvesteringar kan vara bra investeringar men kapitalet ligger oftast bundet där och kan under tiden som den inte är utvecklad eller i användning kosta mycket. Om problem uppstår, som att man exempelvis inte har kunnat utveckla marken p.g.a. att man inte fått exempelvis bygglov eller finansieringen för projektet, så kan man under tiden exempelvis försöka använda den som parkeringsplats, förvaringsplats, odlingsmark, planteringar, etc, för att erhålla hyresinkomster. Största risken med att köpa mark är att man inte kan utveckla det som man har planerat. Myndigheterna kan också tvångsinlösa marken på grund av deras egna planer.

Ett skogskifte på över 10 hektar hade 2005 ett medelpris per hektar på 1793 €, jämfört med 2012 där medelpriset för motsvarande var 2 675 € (Metla, Metinfo). Jämfört med bostadspriserna som var i hela landet för nya bostäder i flervåningshus år 2005, 2 253 € och för 2012, 3 181 € (tabell 1). Detta ger bostäderna en värdeökning på ca 41 % på samma gång som skogen har gett en bättre värdeökning på 49 % . Bostadstomter i hela Finland hade en värdeökning under samma tidsperiod på ca 63 % och åkermark ca 58 % (Lantmäteriverket, 2013 s. 59–60).

3.3 Fastighetsvärdering

Fastighetsvärderingen utförs oftast genom jämförelse med marknadens motsvarande utbud och om inte motsvarande objekt finns för att erhålla nyckeltalen, så utförs det via andra diverse olika tillvägagångssätt. Det verkliga värdet beror på vad någon är redo att betala. Det är svårt att uppskatta värdet; ibland kan det vara ett emotionellt värde, strategiskt värde, motsvarigheter på marknaden, efterfrågan, begränsad tillgång, nyttan av fastigheten nu och i framtiden, avkastningen från fastigheten eller vad som har lagts ned i fastigheten. Denna varierande värderingstillförlitlighet har vi sett bevis på de senaste åren. Speciellt i USA har priser rasat med över 50% sedan 2006 (globalpropertyguide.com). Värdet anses vara en funktion av framtida potentiella nytta. Framtiden är oförutsägbar och nyttan är svår att definiera, så man kan fråga sig vems nytta och till vilket pris. Värderingar kommer alltid att ha en viss osäkerhet. (Persson, 2010, s. 269, 272)

Man kan grovt indela värdepåverkande faktorer i tre grupper enligt (Persson, 2010, s. 273):

1. Omvärldsanknutna faktorer av samhällsekonomisk art.

Konjunkturutveckling, inflation, arbetsmarknad, närings-, bostads, och skattepolitik, kapitaltillgång, räntenivåer och kreditvillkor, beskattningsregler, hyreslagstiftning och andra legala ramar m.m.

2. Marknadsanknutna faktorer

Utbud och efterfrågan på hyres- och fastighetsmarknader (marknadsaktörer och marknadsvillkor, förändringar i beståndet genom nyproduktion, vakanser m.m.).

3. Direkt fastighetsanknutna faktorer av teknisk, juridisk och ekonomisk art

T.ex. läge, tomt, omgivning, planbestämmelser, belastningar och rättigheter, byggnaders storlek, ålder, standard och skick, hyror, driftkostnader, och vakanser.

De vanligaste och mest betydande värdebegreppen är marknadsvärde och avkastningsvärde. Andra värdebegrepp används också men här tas endast upp marknadsvärdet samt avkastningsvärdet, eftersom de är de mest använda. Marknadsvärdet har visat sig ha mera vikt vid stigande priser och avkastningsvärdet har visat sig ha mera vikt vid nedgång. Avkastningsvärdet används också mycket flitigare inom kommersiella fastigheter där investeringsvärdet är viktigt, samt att motsvarande objekt är svårare att hitta. (Persson, 2010, s. 276–277)

3.3.1 Marknadsvärdet

Marknadsvärdet är vad du bör betala för en fastighet enligt marknaden, inte enligt egna avkastningskrav. Marknadsvärdets definition enligt International Valuation Standard Council (IVSC), som är ett globalt standardsättande bolag, är:

Market value is the estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion (IVSC Bases of Value, 2014, s. 3)

Marknadsvärdet kan generellt indelas i fyra olika grupper av analyser; makroekonomiska analyser, ortsanalyser, fastighetsmarknads och förvaltningsanalyser, samt fastighetsanalyser (Persson, 2010, s. 286).

Ortsanalyser tillämpas ofta vid värderingar av fastigheter, problemet med ortsanalyser är att varje fastighet är unik, vilket gör det praktiskt svårt att tillämpa det, som exempelvis åldern, skicket, läget, etc. Allt bör beaktas vilket kan göra det svårt att hitta jämförelse objekt, vilket också gör kännedomen till tidigare objekt viktigt. Detta borde också klargöras för att kunna jämföra de två objekten eftersom värderare kan se på fastigheter olika. (Persson, 2010, s. 298-306)

Här är de vanligaste använda nyckeltalen vid ortsanalyser (Persson, 2010, s. 308–314);

- Pris per kvadratmeteryta, det är bra med flera jämförelseobjekt för att få en bra överblick över prisnivån i området. Var noga med att kontrollera ytan samt vilken yta som avses.
- Nettokapitaliseringsprocent = $\text{Driftnetto/pris} \times 100$, är samma kalkyl som vid beräkning av direktavkastning med skillnad att vid nettokapitaliseringskalkylen så använder man sig inte av specifika värden för fastigheten i fråga utan av marknadsvärden för motsvarande fastighet.
- Bruttokapitalisering, priset/bruttohyran = Hur många gånger bruttohyran betalas på marknaden. Här är det också viktigt med att hitta motsvarande objekt för att få tillförlitliga siffror. Se Bilaga 3 tabellen för riktlinjer.
- Köpeskillingskoefficienten = $\text{Priset/Taxeringsvärdet}$

3.3.2 Avkastningsvärdet

Med avkastningsvärdet ”*avses nuvärdet av förväntade framtida avkastningar från värderingsobjektet*” (Persson, 2010, s. 278). Vid avkastningsvärdering tar man och utvärderar den egna riskhanteringen samt avkastningskraven på investeringarna. Där man vid marknadsvärdering oftast följer blint med marknadsvärdet, vilket kan vara förödande vid erhållande av positivt kassaflöde och som vid framtida oförutsedda utgifter samt räntehöjningar m.m. kan leda till insolvens.

Avkastningskraven baserar man oftast på jämförelse med antingen vad man kan få för avkastning vid andra investeringar såsom på aktiemarknaden eller på statsobligationer eller vid motsvarande investeringsobjekt.

3.4 Avkastningskrav

Avkastningskrav eller som man också kallar den kalkylränta eller direktavkastning, är en mycket viktig del av kalkylerna, eftersom det är den man utgår från vid investeringskalkyler. Att hitta direkta svar på vad som skall beaktas för en korrekt kalkylränta är svårt att hitta, eftersom det finns många olika åsikter om vad som ska inkluderas. (Persson, 2010, s.327)

Kalkylräntan är uppbyggd på följande sätt (Persson, 2010, s. 328):

Kalkylräntan \cong Realräntan + inflationen+ riskfaktorn

Den bör endast användas vid beräkningar med små avkastningar eftersom desto högre kalkylränta desto större felmarginal blir det (Ross, Westerfield, Jaffe, 2005, s. 190), härledd med Fischers formel (Ross, We., Ja., 2005, s. 189):

$$1+\text{nominell ränta} = (1+\text{realränta}) \times (1+\text{inflation})$$

Så erhålls kalkylräntan med den matematiska korrekta relationen (Persson, 2010, s. 328):

$$(1+\text{realränta}) \times (1+\text{inflation}) \times (1+\text{risk})$$

Ett annat vanligt synsätt att bedöma kalkylräntan på är (Persson, 2010, s. 328):

Nominell ränta statsobligationer + ett risktillägg

Realräntan i detta fall är vad du kan förvänta dig att få av en investering utan risk och inflation. Inflationen är förändringar i priser över en period på tjänster och varor. Ekonomer brukar använda talet π eftersom det är svårt att uppskatta framtida inflationstal. Riskfaktorn är vad du anser risken är på investeringen och är en av de svåraste sakerna att bestämma. Riskfaktorn påverkas av exempelvis läget, skicket, ekonomiska läget etc.

Föregående formel kan sedan härledas till följande formel för att motivera en viss direktavkastning (Persson, 2010, s. 329):

Realränta + inflation + riskfaktor = Direktavkastning +/- värde-, driftnettoförändring

Alt. Statsobligationsränta + risk = Direktavkastning +/- värde-, driftnettoförändring

Ett exempel på beräkning av riskfaktorn.

Du köper en bostad på 100 000 € i ett stabilt område i Finland t.ex. i Vasa och kan sälja den om ett år för 120 000 €. Din riskfaktor blir här exempelvis uppskattad till 5 % eftersom du känner till marknaden och anser att den är stabil. Den andra bostaden köper du i Spanien och här förväntar du dej att värdet skall stiga till 150 000 € men eftersom du inte känner till marknaden lika bra samt osäkerheterna så höjer du risken till exempelvis 15 %.

Nuvärdeskalkylen blir då enbart baserad på risken (Ross, We., Ja., 2005, s. 76):

$$NV = C1/(1+r)$$

Finland 120 000 €/1,05 = 114 286 €

Spanien 150 000 €/1,15 = 130 435 €

Trots att risken är högre visar sig det ändå att en bostad i Spanien ger bättre avkastning baserat enbart på risken. Här är det mycket svårt att veta vilken riskfaktor som skall användas. Riskberäkningar kan göras hur invecklade och komplexa som helst beroende på hur många variabler man räknar med. Ens riskfaktor är alltid individuell och är något som man bör fästa stor uppmärksamhet vid.

3.5 Nuvärdesberäkningar

Med hjälp av nuvärdesmetoden kan man räkna ut skillnaden mellan en euro i dag och en euro i framtiden. Nuvärdesberäkningar används vid utredningar angående om en investering lönar sig eller ej, baserat på ens egna avkastningskrav. Metoden går ut på att man, med hjälp av framtida poster, räknar ut vad dagens värde borde vara på investeringen. Det finns olika slag av nuvärdesberäkningar. (Ross We., Ja., 2005, s. 60)

Nuvärdesekvationen för en investering som beräknas ge kontinuerliga kassaflöden ser ut på följande sätt:

$$NV = \sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1+p)^i} \quad (1)$$

C = Kassaflödet, p = kalkylräntan, i = tidsindex, n = kalkylperiodens längd antal terminer (Ross, We., Ja., 2005, s. 71). Denna formel kan anpassas och härledas till olika typer av investeringsberäkningar.

Nettonuvärdesekvationen:

$$NNV = -kostnaden + \sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1+p)^i} \quad (2)$$

Nettonuvärdesekvationen visar differensen mellan nuvärdet och investeringskostnaden. Det har många gånger debatterats om att allt som är på plus skall investeras i. (Ross, We., Ja., 2005, s. 71; KH X0-00355, 2005, s. 3)

De metoder som används normalt inom fastighetsvärdering brukar indelas i två huvudformer (Persson, 2010, s.320):

- A. Räntabilitetsmetoder och kassaflödesmetoder
- B. Direktavkastningsmetoder

3.5.1 Räntabilitetsmetoder och kassaflödesmetoder

Dessa metoder kräver att man sätter en bestämd tidsperiod, vanligtvis 5–10 år, samt ett fastställt restvärde som man oftast gör inom fastighetsinvestering, eftersom fastigheten har ett värde efter räkneperiodens slut. Utöver de två uppgifterna behövs samma som vid andra beräkningar dvs. tillförlitlig data på driftnettot samt kalkylräntan. Man räknar oftast med perioder som är 5–10 år. (Persson, 2010, s.321)

Den principiella uppbyggnaden av räntabilitetsmetoden samt kassaflödesmetoden (Persson, 2010, s. 321):

$$NV = \sum_{i=1}^n Dn_i \frac{1}{(1+p)^i} + \frac{R_n}{(1+p)^n} \quad (3)$$

Dn = Driftnettot är på årsbasis och består av bruttohyresinkomsterna minus drift och underhåll inklusive fastighetsskatt samt möjlig tomträttsavgäld. Driftnettot skall inte innehålla avskrivningar, investeringar, stämpelskatt samt annan relaterad kostnad till förvärvet. (Persson, 2010, s. 324).

Kassaflödesmetodens uppbyggnad enligt (Persson, 2010, s. 322):

$$NV = \sum_{i=1}^n \frac{H_i - D_i - U_i - F_i - T_i - I_i}{(1+p)^i} + \frac{R_n}{(1+p)^n} \quad (4)$$

H = Hyran, D = Drift, U = Underhåll, F = Fastighetsskatt, T = Tomträttsavgäld, I = Investeringar i fastigheten. R_n = Restvärdet vid kalkylperiodens slut
räkne exempel bilaga 1

Restvärdet beräknas enligt Persson (2010, s. 321):

$$R_n = \frac{Dn_{n+1}}{da_n} \quad (5)$$

Dn_{n+1} = Driftnetto första året efter kalkylperiodens slut,

da_n = direktavkastning sista kalkylåret

Kassaflödesmetoden är den som man får mest data inkörd i- Vad som går in och ut per år samt investeringar och vakanser. Den presenterade ekvationen kan också användas till månadsvisa kassaflöden för att erhålla större precision. Desto mera man tar i beaktande desto arbetsdrygare blir det att arbeta med denna formel. I dag används denna formel som utgångspunkt vid datoranvändning. (Persson, 2010, s. 321–323)

Vid val av kassaflödestal så bör man kontrollera uppgifterna med marknaden gentemot det specifika objektet man räknar på, och ifall att stor skillnad erhålls bör en jämkning mellan dessa ske. I fall man räknar endast med nyckeltalen från marknaden blir denna kalkyl i princip en ortsprismetodskalkyl. (Persson, 2010, s. 322–323)

Följande härledning av formeln kan göras vid beaktande av lånat kapital (Persson, 2010, s. 333).

$$NV = L_0 + E_0 = L_0 + \sum_{i=1}^n \frac{H_i - D_i - U_i - R\ddot{A}_i - A_i}{(1 + p_e)^i} + \frac{V_n - L_n}{(1 + p_e)^n} \quad (6)$$

L_0 = Lån år 0, E_0 = nuvärde av betalningar som tillfaller eget kapital,

$R\ddot{A}$ = Räntebetalningar, A = Amorteringar, V_n = Restvärde vid kalkylperiodens slut,

L_n = återstående låneskuld vid kalkylperiodens slut, p_e = kalkylräntan på eget kapital.

Se även exempel i bilaga 2

3.5.2 Direktavkastningsmetoder

Direktavkastningsmetoden baseras i princip på en "evighetskapitalisering" av ett normaliserat förstaårs driftnetto (D_n) (Persson, 2010, s.324).

Direktavkastningsmetoden (Persson, 2010, s. 324):

$$V = \frac{D_n}{da} \quad (7)$$

D_n = normaliserat driftnetto för år 1, da = direktavkastningskravet.

Direktavkastningsmetodens ekvation är identisk med nettokapitaliseringsprocent ekvationen i (kapitel 3.3.1). Skillnaden är att vid direktavkastningsmetoden använder man sig av nyckeltal specifika för objektet i fråga. (Persson, 2010, s. 324)

Gordonsformel är en direktavkastningsmetod och ser ut så här (Persson, 2010, s. 325):

$$V = \frac{Dn}{p - g} \quad (8)$$

g = årlig värde-, avkastningsförändring i %, p = kalkylränta, $p-g$ = direktavkastning

I kapitel 3.4 härleddes direktavkastningen.

3.6 Sälja vs. hyra ut

Största delen som blir rika på fastigheter hyr ut och håller kvar fastigheterna. Priserna går upp och ner, men i långa loppet har värdeökningen varit näst intill identisk med inflationen (globalpropertyguide.com). Någon gång ser alla fastighetsutvecklare fördelen med att hålla kvar fastigheten hellre än att sälja den vidare, vilket kan bero på t.ex. skattefördelar eller dåligt marknadsläge (Ross, 2006, s.195).

Nackdelarna med att hyra ut är fler, t.ex. man har bundit sina likvida medel, oftast en stor andel i investeringen som man skulle kunna investera i annat, samt att man fortfarande har en investering att sköta om. Den viktigaste aspekten förutom att hålla koll på reparationer och underhåll är hyresgästerna. Donald Trumps filosofi är att hyresgästerna bör behandlas som värdefulla kunder i stället för att se dem som något nödvändigt ont. (Ross, 2006, s. 195)

Följande är ett exempel för att illustrera de positiva delarna med att investera i fastigheter. I exemplet tar jag upp en flervåningsbostad som investeringsobjekt. I tabellen räknar jag med en ökning för hyresinkomsterna och utgifterna på 3 % och också på värdeökningen. Utgifterna består av lånekostnader på 554 €/mån samt all drift och underhåll som är beräknade till 300 €, totalt alltså 854 €. Jag antar att inga större investeringar bör göras. Lånet betalas med jämn annuitet i 30 år samt har en fast effektiv ränta på 5 %. Investeringen är på 150 000 € varvid man valt att ta lån på 70 % av beloppet, vilket betyder att låneandelen blir 105 000 €.

Jag antar också att alla inkomster samt utgifter sker i årets slut. Man kan också räkna månadsvis, men det kräver en hel del extra arbete om man inte har formeln färdigt i ett dataprogram.

År	Intäkter/månad	Utgifter/månad	Värdet	Lånet
0	1000 €	854 €	150 000 €	105 000 €
5	1160 €	902 €	173 892 €	96 378 €
10	1344 €	957 €	201 587 €	85 230 €
20	1806 €	1096 €	270 917 €	52 942 €
30	2427 €	1282 €	364 089 €	0 €
31	2500 €	750 €	375 012 €	0 €

Jag har inte räknat med skatten eftersom det beror till stor del hur man sätter upp investeringen. Eftersom lånekostnaden alltid är den samma ökar gapet mellan inkomsterna och utgifterna med tiden. Redan efter tio år erhålls en differens mellan utgifterna och inkomsterna på 387 €/månad, samt det lånefria värdet på investeringen uppgår till 116 357 € på en initial investering på 45 000 €.

Kassaflödet för år 0, $12\,000\text{ €} - 3\,600\text{ €} = 8\,400\text{ €}$

Brutto hyresavkastningen blir $8\,400\text{ €} / 150\,000\text{ €} = 5,6\%$

Lånekostnaden blir $105\,000\text{ €} * e^{0,05} - 105\,000\text{ €} = 5\,383\text{ €}$

Nya kassaflödet blir således $8\,400\text{ €} - 5\,383\text{ €} = 3\,017\text{ €}$

Eftersom kostnaden för lånet räknades bort så har bankens avgifter för deras kapital betalats bort, vilket ger att avkastningen på det egna investerade kapitalet blir $3\,017\text{ €} / 45\,000\text{ €} = 6,7\%$.

3.7 Portföljteori

Modern portföljteori eller MPT (Modern portfolio theory). Enligt teorin är det möjligt att bygga en portfölj där investeraren kan erhålla en effektiv avkastning med minimerad risk eller den högsta möjliga avkastningen till en viss risknivå. Modern portföljteori bygger på att en tillgång kan beskrivas utifrån tre egenskaper; Avkastning, risk samt korrelation till andra tillgångar. (Lekander, Söderberg, 2010, s. 494)

Gällande investeringar, vare sig det gäller aktier eller fastigheter, är det alltid viktigt med diversifiering. Det är viktigt att diversifiera för att man ska erhålla maximal avkastning med så liten risk som möjligt. Om man förstår bäst på fastighetsinvestering är det mest logiskt att man investerar i denna typ investeringar. Ifall man är intresserade inom andra områden är det bra att diversifiera sin investeringsportfölj med dessa för att sprida risken vid nedgångar.

Ränta på ränta är något man bör ta i beaktande vid investeringar, eftersom man också kan investera pengarna som man erhåller från försäljning av fastigheten på t.ex. aktiemarknaden. Enligt Ibbotson och Sinquefeld har amerikanska aktiemarknaden från 1926 till 2001 givit en ränta på 10,7 % (Ross, We., Ja., 2005, s. 67).

Vissa spekulerar i att den bästa affären någon gjort i fastighetshandel gjordes av Peter Minuit år 1626 som köpte ön Manhattan av lokalbefolkningen för ett värde av på den tiden 24 amerikanska dollar. Men var affären så bra för Minuits del? Om lokalbefolkningen skulle ha investerat pengarna i något som skulle ha gett en avkastning på 10 % årligen skulle de 24 dollarna i dag varit: $(1 + r)^t = 9,66 * 10^{16}$ eller ca 97 kvadrillioner dollar och som är mycket mera än vad all kombinerad fastigheter på jorden är värda i dag. (Ross, We., Ja., 2005, s. 67).

4 Karperöboden

4.1 Objektet och projektupplägget

Fastighetsutvecklingsprojektet bestod av en gammal fastighet som hade varit Karperös lokala butik i många år. Fastigheten var byggd 1951 av stående timmer nertill och spirat virke upptill. I början av 1980 talet så förstörde dom affärsdelen med ca 120 m². Hela byggnaden var på ca 400 m².

Det mesta utfördes i egen regi. Jag fungerade som byggherre, planerare, entreprenör och projektledare. Jag valde delad entreprenad för genomförandet vilket innebar mycket projektledningsansvar.

Objektet anskaffades i februari 2010. Idéfasen (kapitel 2.3.1) inleddes cirka en månad före objektet anskaffades. Design och projekteringsfasen (kapitel 2.3.2) inleddes i mars 2010. Utförandefasen (kapitel 2.3.5) startade på hösten 2011 och hela fastigheten slutbesiktades hösten 2013. Den ursprungliga tidsplanen för projektet var beräknat till två år. Tidsplanen uppgjordes av information från konsulter inom byggbranschen samt av egna erfarenheter.

4.2 Processtegen

Idé

I idéfasen (kapitel 2.3.1) så tog jag reda på så mycket som möjligt om Karperö. Anledningen till varför jag valde att investera i Karperö är för att inflyttningen dit har varit stor och att det finns inte plats med så många byggnader centralt i området för tillfället och ingen planering är heller gjord för området (Korsholms kommun). Den nya omfartsvägen som kommer in norrifrån till Vasa gör också att Karperö blir mycket lättare tillgängligt i framtiden, skolorna förstöras också i samma område. Jag gjorde också i idéfasen en marknadsundersökning där det visade sig att det fanns en enorm efterfrågan på hyresbostäder i området.

Efter en marknadsundersökning om vad som skulle vara bästa ändamålet med byggnaden blev klar, så bestämde jag mig för att ändra om hela byggnaden till bostäder, eftersom det

inte fanns i lönsamhet i att bevara butiken. I fastigheten fanns ursprungligen på övre våningen en lägenhet på 84,5 m², i nedre våningen fanns posten, blomsteraffären samt en närbutik. Fastigheten gjordes om till fem bostäder. På övre våning förblev den ursprungliga 3:an kvar på 84,5 m² och på nedre våningen byggdes fyra st lägenheter; 2r+kv på 48,5m², 2r+kv på 49m² och 2stycken 2r+kv på 43,5m² var.

Design och projektering

I design- och projekteringsskedet (kapitel 2.3.2) bestämde jag mig för att inte göra några stora ändringar på husets ursprungliga modell. Eftersom Karperöbutiken är en klenod i Karperös by, vilket man märkte starkt av intresset som fanns i projektet. Därför ville jag bevara den ursprungliga byggnaden så mycket som möjligt. Eftersom alla ytor såväl invändigt som utvändigt förnyades så kommer byggnaden att leva kvar och framtida drift samt underhållskostnader har minimerats. Själva byggnadens form ändrades inte på, utan bara proportionerna och färgerna.

I design- och projekteringsfasen (kapitel 2.3.2) löpte det dock dåligt med att göra allt själv. Det hela skulle ha löpt bättre med flera konsulter inom olika områden.

Parallellt med projekteringen gjordes konditionsundersökningar och -besiktningar på de olika delarna av fastigheten, för att se att allt var genomförbart och att inga stora överaskningar skulle uppstå i samband med byggandet. Det uppgjordes en fullständig asbestkartläggning för fastigheten, vilket förenklade arbetet eftersom det var en av de första sakerna som gjordes. Efter borttagningen fanns det ändå en hel del kvar som påträffades på alla möjliga otänkbara ställen.

I projektets inledande skede blev det många ändringar från den ursprungliga planen på grund av en mängd olika anledningar, som t.ex. byggtekniskt, kommunens byggavdelning, avkastningen, finansieringskrav m.m. I början av ett renoveringsprojekt är det viktigt att snabbt komma på nya idéer och lösningar, eftersom det kommer en hel del överaskningar och hinder i början. Om man skulle ha löst problemen som uppstod utan att ha ändrat ursprungliga planen skulle det ha gjort projektet olönsamt. Några av de sakerna som ställde till med en hel del ändringar var vvs-dragningen och brandsektioneringen samt ljudisoleringen och de bärande konstruktionerna.

Utvärdering

Eftersom jag genomförde en marknadsundersökning i idéfasen vilken visade att det fanns ett enormt intresse valde jag att inte göra några större marknadsanalyser kring området i utvärderings fasen (kapitel 2.3.3). Kalkylerna uppgjordes i idéskedet med stora marginaler, men det visade sig att efter de ändringar som kom i design och projekteringsfasen att nya kalkyler behövde uppgöras. Efter att de nya kalkylerna var uppgjorda visade det sig att det fortfarande fanns ekonomiska marginaler kvar att arbeta vidare med.

Genomförandeplanering

Potentialen som jag personligen såg i projektet var att det skulle bli ett mycket lärorikt projekt och också ekonomiskt lönsamt. Lönsamhetskalkylen räknade jag enligt kassaflödesmetoden (kapitel 3.5.1). Jag valde att ha egen medverkan i alla delarna av projektet. Såväl som tekniskt och administrativt, för att lära mig så mycket som möjligt med hjälp av konsulter, underleverantörer samt av egna misstag. Misstagen som gjordes var många, vissa små och vissa stora, men inga som stjälppte projektet.

I detta skede skrevs kontrakt med alla involverade parter. Finansieringen erhöles, Korsholms kommun godkände bygglovsansökan, ansvariga arbetsledarna godkändes, underleverantörerna var med. Allt blev färdigt inför genomförandefasen (kapitel 2.3.5).

Genomförande

Genomförandefasen (kapitel 2.3.5) inleddes på hösten 2010 med fasadrenoveringen som första punkten på det uppgjorda byggschemat, som uppgjordes i design- och projekteringsfasen. Hela fasaden byttes ut och tilläggsisolerades för att tillämpa de nya energikraven. Taken förnyades för att ge byggnaden en lång livslängd framöver. All teknik som vvs och el förnyades samt anslutning till kommunala avloppet vilket gör att livslängden för byggnaden förlängs samt driftsäkerheten förbättras och försäkringspremierna sjunker. Brandkraven för byggnaden var 30 minuters brandisolering mellan lägenheterna. Alla lägenheter försågs med maskinell till- och frånluftsventilation med värmeåtervinning. Långsiktiga effekterna av att ha tillämpat nyare energikraven på byggandet gör att fastigheten inte kommer att förbruka lika mycket energi som den annars skulle ha gjort.

4.3 Lärdomar och slutsatser av projektet

Det finns alltid utmaningar i ett renoveringsprojekt och skulle man ha byggt enligt första planerna eller idéerna så skulle det inte ha funnits någon marginal för vinst kvar. Det gäller att vara kreativ och komma på lösningar. Det finns alltid ställen som går att spara in på för att öka avkastningen, men jag tror det är viktigt att man håller i sin grundidé genom hela projektet för att uppnå bästa resultat.

Tidsplanen var mycket optimistiskt uppgjord med ringa marginal för överraskningar eller misstag. En lärdom är att när man håller på med renoveringsprojekt med användningsändringar så dyker det upp en hel del överraskningar. Det är mycket svårt att uppskatta alla överraskningar i ett renoveringsprojekt. Att det fanns asbest i gamla byggnader så visste jag innan jag tog mig an projektet, men det var förvånande över att det fanns nästan överallt. Tidsplaneringen skulle varit bättre med om någon som har utfört liknande projekt tidigare hade medverkat. I tidsplaneringen har jag lärt mig mycket. När man lägger upp en tidsplan för ett renoveringsprojekt så finns det många rörliga variabler att ta i beaktande. Jag skulle i dag kunna uppgöra en bättre tidsplan men absolut inte en som skulle hålla till 100 %.

Det fanns aldrig några generella lösningar för problemen som framkom, utan man var tvungen att resonera sig fram till olika lösningar. Materialkännedom är väldigt viktigt i renoveringsprojekt.

I detta fall var det också samma bekymmer som drabbar de flesta byggare dvs. kassaflödet och likviditeten, som också tas upp i kapitel 2.3.3. vilket utgjorde en tröskelfråga. För att komma närmare verkligheten med kalkylerna vore det vettigt att anlita en konsult som har varit med om liknande projekt förut. På det viset får man en budget som håller mycket bättre.

Projektet blev från första början delat in i två delar, den nyare och den äldre byggnaden, vilket visade sig fungera bra. Kostnaderna fick jag ner från hyresinkomsterna som erhöles snabbt från den nyare delen. Jag valde att hyra ut hela byggnaden utan att sälja bort aktier ur bostadsbolaget, vilket gör att jag kan göra snabba och korrekta beslut angående fastigheten enligt mitt tycke.

5 Nästa projekt

Direktavkastningskravet man har är individuellt. Vissa investeringsföretag samt länder kan ha standardiserade avkastningskrav. Det är svårt att jämföra olika länders avkastningar. Problemet är att det finns olika mått på vad som ingår i de olika nyckeltalen, exempelvis då drift och underhåll definieras olika. Detta gör att det är svårt att få de rätta resultaten eller investeringskostnaderna mellan länder, därför är det viktigt att man alltid vet hur jämförbara avkastningar är uträknade. Detta för att få det mera som på aktiemarknaden och för att enklare kunna jämföra direktavkastningen mellan olika objekt.

Man måste också beakta närheten och kännedomen till investeringen, vare sig det gäller hyresavkastning eller värdeavkastning när man bedömer avkastningen. Är det nära geografiskt sätt har man enklare att sköta om sin investering. Har man erfarenhet av liknande byggsätt eller skattelagarna i landet? Hur ser ägarförhållandet ut i landet enligt lagen? Hur stabilt är landet? Kan de ändra lagarna enkelt? Är hyresmarknaden lika bra hela året runt eller är det säsongsbetonat? Allt detta måste med in i kalkylen samt att man tar en ordentligt större riskfaktor med i kalkylräntan.

I växande länder är oftast avkastningen bättre men också mera riskfylld. När inflationen i landet stiger kraftigt brukar också fastighetspriserna följa med, samt hyrorna. Här kommer kalkyler samt erfarenhet och kunskap väl till hands, för att kunna jämföra olika investeringar. Om det är för bra för att vara sant behövs noggrannare kontroller göras.

Finland hade en bostadshyresavkastning i medeltal på 5,4 % och en värdeökning på 2,6 % (Kti Index, 2013, s. 2). Dubai som hade en total krasch på bostadsmarknaden 2008 har nu återigen börjat återhämta sig. Från november 2012 till november 2013 hade bostadspriserna stigit med 24,9 %. Hyresavkastningen varierade mellan 5,87 % och 7,21 % (globalpropertyguide.com). Spanien som har hamnat i en liknande situation som Dubai har ännu inte sett nån återhämtning från fallet 2008 utan i stället en sakta nedgång. Hyresavkastningen i Barcelona är t.ex. 2,84–4,2 % och i Madrid 3,57–4,77 %. vilket är för lågt för att intressera investerare (www.globalpropertyguide.com).

Enligt en rapport gjord av Pellervo taloustutkimus så kommer både hyres- samt värdeavkastningen för 2012–2016 att vara bäst i Uleåborg både vad gäller ettor samt tvåor, med en total avkastning på närmare 7 % för ettor och lite över 6 % för tvåor (Pellervon taloustutkimus, 2012, vuokranantajat.fi)

Landet som man väljer att investera i bör analyseras ordentligt. Man bör titta på de samhällsekonomiska förutsättningarna samt förstå dessa för att kunna veta när man skall investera och dra sig ur ty fastighetsinvestering kommer alltid att gå upp och ner. Man bör se på är bland annat inflationen, sysselsättningen, tillväxten, räntenivån, etc. Det är viktigt att veta var någonstans i konjunkturcykeln landet befinner sig i. När man sedan kommer till själva objektet finns det betydligt mer att ta i beaktande som påverkar värdet väsentligt, som t.ex. skall en fin utsikt förstöras med nya byggnader etc. vilket kan vara krångligt att reda ut också i föränd. (Lind, Persson, 2010, s. 251-256)

Inom olika länder är också affärskulturen radikalt annorlunda, medan den inom västvärlden är ganska lika, jämfört med Afrika, Mellanöstern, Ryssland eller Asien där man inte har samma affärskultur. Finland är det tredje högst rankad på minst korrumpierade länderna i världen, vilket gör att det vi i Finland är vana vid blir en stor kulturskillnad när man är i exempelvis i tillväxtmarknader var man ännu inte hunnit bygga upp ett välfungerande system (The Corruption Perceptions Index 2013).

En viss investering i tillväxtländer är bra men ska man ha ett eget projekt där så krävs stor kunskap i landet samt stor budget och energi för att lyckas med det. Till en början så skulle jag rekommendera att man i stället investerar indirekt i tillväxtmarknader som via till exempel indexfonder eller direkt i noterade eller onoterade fastighetsbolag för att minimera risken. Mina framtida investeringar kommer att åtminstone under de kommande fem åren att bli i Finland så länge det finns tillräckligt med hyresavkastning på investerade objekt, eftersom osäkerheten är stor i utlandsinvesteringar.

Värdeökningen i Finland de kommande fem åren är nog mycket svåra att förutsäga, men jag tror inte att de kommer att ligga mycket över inflationen i alla fall. Inom en tio års period kommer jag antagligen att försöka mig på ett projekt i en tillväxtmarknad i fall finansiering finns för att få en diversifiering, om budgetanalyser visar på stora marginaler..

6 Sammanfattning och slutsatser

Fastighetsutveckling är ett brett och intressant område med många utmaningar därför tycker jag om arbetsfältet. Jag hoppas att läsare som är intresserad av området har fått en klarare bild av vad en fastighetsutvecklare bör känna till.

Inför mitt projekt med Karperöboden hade jag en bas att stå på. Efteråt visade det sig dock att den basen aldrig kan bli för stor. Konsulter kostar pengar men kan i slutändan betala sig själva flera gånger om. Det är väldigt viktigt att ha ett bra kontaktnät eftersom kunskapen som behövs kommer från många fält. Finansiering kommer alltid att vara det stora problemet för mindre aktörer på fastighetsmarknaden. Inom fastighetsbranschen är det viktigt att ha ett kontaktnätverk som inom de flesta andra branscher.

Ger man sig ut i tillväxtmarknader så är detta en stor nackdel om man inte hittar en pålitlig samarbetspartner som har kontakterna färdigt. I tillväxtländer är lagarna mycket oklarare än vad de är i Finland. Att välja var man ska investera sin energi och kapital ska inte vara enkelt. För att få bra resultat så krävs en hel del planering. Jag har valt att fortfarande vara lokal fastighetsinvestorare för det dyker fortfarande upp intressanta objekt. Avkastningen som man kan erhålla i växande ekonomier går inte att jämföra med avkastningar här hemma, men här gäller samma grundregel som inom aktieinvestering: diversifiering för att inte sätta alla äggen i samma korg som det kallas.

I min preliminära analys av tänkbara objekt framkommer att av de större problemen som man stöter på här hemma är brist på utvecklingsbar mark på attraktiva lägen samt hård konkurrens. Avkastningen som erhålls är helt okej men tål inte av stora förändringar i ekonomin eller projektets genomförande. För tillfället råder det stor osäkerhet på bostadsmarknaden, vilket lett till att priserna sjunker. Exakta siffror på hur stor nedgången är, är det för tillfället svårt att få.

Källor

Litteratur

Delsenius, 2010

Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt, Fastighetsnomenklatur

11:e upplagan

Fastighetsnytt Förlags AB

Lekander & Söderberg, 2010

Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt, Fastighetsnomenklatur

11:e upplagan

Fastighetsnytt Förlags AB

Lind & Persson 2010

Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt, Fastighetsnomenklatur

11:e upplagan

Fastighetsnytt Förlags AB

Persson, 2010

Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt, Fastighetsnomenklatur

11:e upplagan

Fastighetsnytt Förlags AB

Psilander, 2010

Fastighetsekonomisk analys och fastighetsrätt, Fastighetsnomenklatur

11:e upplagan

Fastighetsnytt Förlags AB

Ross, 2006

Trump strategies for realstate billionaire lessons for the small investor George H.Ross with

Andrew James Mclean

Jon Wiley & sons, inc.

Ross, Westerfield, Jaffe, 2005
Corporate Finance
7:e upplagan
McGraw – Hill International edition

Internetkällor

Finlands bank

Kivistö Jarkko

http://www.suomenpankki.fi/fi/julkaisut/selvitykset_ja_raportit/bof_online/Pages/BOF_ONL_04_2012.aspx

(hämtat 04.2014)

Globalpropertyguide.com

Dubai bostads priser

<http://www.globalpropertyguide.com/Middle-East/United-Arab-Emirates>

(hämtat 04.2014)

Globalpropertyguide.com

price rent yield

<http://www.globalpropertyguide.com/faq/guide-sqm-prices-rents-yields>

(hämtat 04.2014)

Globalpropertyguide.com

Spaniens bostads priser

<http://www.globalpropertyguide.com/Europe/Spain>

(hämtat 04.2014)

Globalpropertyguide.com

USA pris historia

<http://www.globalpropertyguide.com/North-America/United-States/Price-History>

(hämtat 04.2014)

International Valuation Standard Council

IVSC

<http://www.ivsc.org/sites/default/files/Exposure%20Draft%20Jan%2014.pdf>

(hämtat 04.2014)

KH-net

KH X0–00355, 2005, s. 3

<https://www.rakennustieto.fi/index/tuotteet/kh.html>

(hämtat 05.2014)

KTI Kiinteistötieto Oy

Kaleva

http://www.kti.fi/kti/doc/fpm/KTI_FPM14_net.pdf

(hämtat 04.2014)

KTI Kiinteistötieto Oy

KTI INDEX

http://www.kti.fi/kti/doc/indeksi/KTI_Index_2013_Brochure.pdf

(hämtat 04.2014)

Lantmäteriverket

Fastighetspriser

<http://www.maanmittauslaitos.fi/sites/default/files/Kauppahintatilasto%201-6%202013.pdf>

(hämtat 04.2014)

Metsäntutkimoslaitos

Metla metinfo

Skogsmarkspriser

<http://www.metla.fi/metinfo/mo/metsakiinteistot.htm?alue=0&alue=1&alue=2&alue=3&alue=4&alue=5&alue=6&alue=7&alue=8&alue=9&alue=10&alue=11&alue=12&alue=13&alue=14&alue=15&alue=16&aika=2013&koko=0&jarj=0&submits=Hae+tiedot>

(hämtat 04.2014)

Statistikcentralen

Bostäder och boendeförhållanden, 2011, stat.fi

http://stat.fi/til/asas/2011/01/asas_2011_01_2012-10-24_tie_002_sv.html

(hämtat 04.2014)

Transparency International

The Corruption Perceptions Index 2013

<http://www.transparency.org/cpi2013/results>

(hämtat 04.2014)

Vuokranantajat

Pellervon taloustutkimus, 2012, vuokranantajat.fi

<http://www.vuokranantajat.fi/attachements/2012-08-02T01-21-5413468.pdf>

(hämtat 04.2014)

Bilaga 1 Kassaflödesberäkning

Vi antar att vi har en fastighet med 250 m² uthyrbar yta. Bruttohyran för fastigheten är 10 €/m² = 30,000 €/år. Driften, underhållet, samt fastighetsskatten 3 €/m² = 9,000 €/år. Tomträttsavgäld betalas inte eftersom marken ägs. Vi räknar också med att inga investeringar görs i fastigheten. Kalkylperiodens längd väljer vi till 5 år samt räknar med ett restvärde år 6. Dessutom räknar vi med att alla kostnader samt hyran följer med inflationen på 3%. Kalkylräntan för detta projekt blir:

$$p = (1 + \text{real räntan}) * (1 + \text{inflationen}) * (1 + \text{risken})$$

$$p = (1 + 0,04) * (1 + 0,03) * (1 + 0,06)$$

$$p = 1,135 = 13,5\% \text{ avkastningskrav}$$

För att räkna ut nuvärdet använder vi oss av följande formel.

$$NV = \sum_{i=1}^n \frac{H_i - D_i - U_i - F_i - T_i - I_i}{(1 + p)^i} + \frac{R_n}{(1 + p)^n}$$

H = Hyran, D = Drift, U = Underhåll, F = Fastighetsskatt, T = Tomträttsavgäld, I = Investeringar i fastigheten. R_n = Restvärdet vid kalkylperiodens slut:

$$R_n = \frac{Dn_{n+1}}{da_n}$$

Dn_{n+1} = Driftnetto första året efter kalkylperiodens slut,

da_n = direktavkastning sista kalkylåret

$$\begin{aligned} NV = & \frac{30000 - 9000}{(1,135)} + \frac{30000 * (1,03)^2 - 9000 * (1,03)^2}{(1,135)^2} + \frac{30000 * (1,03)^3 - 9000 * (1,03)^3}{(1,135)^3} \\ & + \frac{30000 * (1,03)^4 - 9000 * (1,03)^4}{(1,135)^4} + \frac{30000 * (1,03)^5 - 9000 * (1,03)^5}{(1,135)^5} \\ & + \frac{30000 * (1,03)^6 - 9000 * (1,03)^6}{0,06} \\ & + \frac{0,06}{(1,135)^5} \end{aligned}$$

$$NV = 300\,535 \text{ €}$$

I fall man skulle ha valt kalkylränta till 10% respektive 6% skulle man ha erhållit 345 498 € respektive 408 113 €.

Bilaga 2 Kassaflödesberäkning med lånat kapital

Vi antar att vi har en fastighet med 250 m² uthyrbar yta. Bruttohyran för fastigheten är 10 €/m² = 30,000 €/år. Driften, underhållet, samt fastighetsskatten 3 €/m² = 9,000 €/år. Tomträttsavgäld betalas inte eftersom marken ägs. Vi räknar också med att inga investeringar görs i fastigheten. Kalkylperiodens längd väljer vi till 5 år samt räknar med ett restvärde år 6. Dessutom räknar vi med att alla kostnader samt hyran följer med inflationen på 3%. Lånade kapitalet är på 200,000 € med kostnader på sammanlagt 18,000 €/år.

$$NV = L_0 + E_0 = L_0 + \sum_{i=1}^n \frac{H_i - D_i - U_i - R\ddot{A}_i - A_i}{(1 + p_e)^i} + \frac{V_n - L_n}{(1 + p_e)^n}$$

L_0 = Lån år 0, E_0 = nuvärde av betalningar som tillfaller eget kapital,

$R\ddot{A}$ = Räntebetalningar, A = Amorteringar, V_n = Restvärde vid kalkylperiodens slut

L_n = återstående låneskuld vid kalkylperiodens slut, p_e = kalkylräntan på eget kapital.

Räkne exempel:

$$\begin{aligned} NV = & 200000 + \frac{30000 - 9000 - 18000}{(1,135)} + \frac{30000 * (1,03)^2 - 9000 * (1,03)^2 - 18000}{(1,135)^2} \\ & + \frac{30000 * (1,03)^3 - 9000 * (1,03)^3 - 18000}{(1,135)^3} + \frac{30000 * (1,03)^4 - 9000 * (1,03)^4 - 18000}{(1,135)^4} \\ & + \frac{30000 * (1,03)^5 - 9000 * (1,03)^5 - 18000}{(1,135)^5} + \frac{\frac{30000 * (1,03)^6 - 9000 * (1,03)^6}{0,06} - 140000}{(1,135)^5} \end{aligned}$$

$$NV = 363\,662 \text{ €}$$

Bilaga 3 Riktgivande värdering av Priset/ bruttohyran tabell

VALUATION YARDSTICKS FOR THE HOUSING MARKET		
PRICE/RENT RATIO	GROSS RENTAL YIELD (%)	
5	20	Very undervalued
6.7	15	Very undervalued
8.3	12	Undervalued
10	10	Undervalued
12.5	8	Borderline undervalued
14.2	7	Fairly priced
16.7	6	Fairly priced
20	5	Borderline overvalued
25	4	Overvalued
33.3	3	Overvalued
40	2.5	Very overvalued
50	2	Very overvalued

Tabell med riktgivande tal för om en marknad är övervärderad eller undervärderad baserat på marknadsvärdet dividerat med bruttohyran.

(www.globalpropertyguide.com/real-estate-school/How-to-avoid-buying-into-a-bubble#what_ought_a_house_to_be_worth).